



KOF Bulletin

Nr. 91, Dezember 2015

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

KOF INDIKATOREN

ÖKONOMENSTIMME

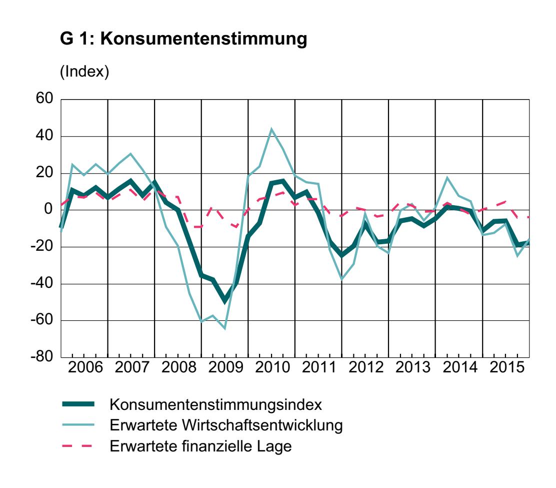
AGENDA

KOF Konjunkturforschungsstelle

DETAILHANDEL: TRÜBERE AUSSICHTEN FÜR DAS WEIHNACHTSGESCHÄFT

Die Detailhändler erholen sich nur allmählich von den Folgen der Aufhebung des Mindestkurses. Einzig die Verkäufer von Personenwagen erlebten ein gutes Jahr. Die Konsumenten zeigen sich ansonsten weiterhin zurückhaltend, was auch die Kassen im Weihnachtsgeschäft weniger klingeln lassen dürfte.

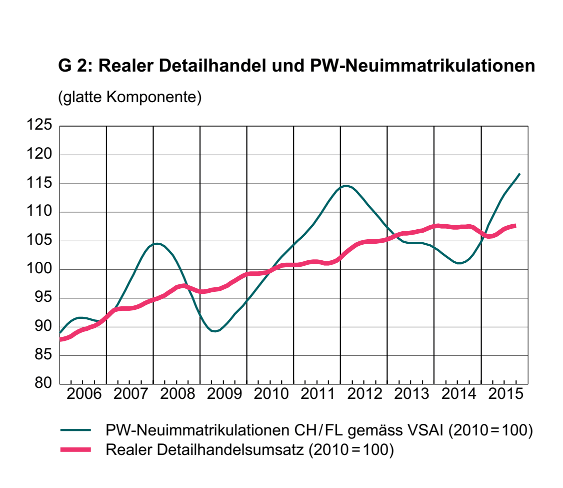
Die Konsumenten sind nach wie vor verunsichert. Gemäss dem Index des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) ist die Konsumentenstimmung im Oktober gegenüber Juli praktisch unverändert geblieben und damit weiterhin unterhalb des langfristigen Durchschnitts (siehe G 1). Sorgen bereitet den befragten Konsumenten ein möglicher weiterer Anstieg der Arbeitslosigkeit in den kommenden Monaten. Hingegen wird die erwartete wirtschaftliche Entwicklung zuversichtlicher eingeschätzt als noch im Juli. Die Beurteilung der Sparmöglichkeiten und der erwarteten finanziellen Lage haben sich hingegen kaum verändert.



DETAILHANDEL LEIDET – ABER STARKE AUTOVERKÄUFE

Die realen Detailhandelsumsätze erholten sich während der letzten Monate allmählich vom Aufwertungsschock. Im September überstiegen die Umsätze das Vorjahresniveau sogar leicht. Jedoch liegt das bisherige Ergebnis weiterhin unter den Vorjahreszahlen. Zudem beurteilen die Detailhändler laut der KOF-Umfrage im Detailhandel ihre Geschäftslage nach wie vor als unbefriedigend. Bei den Umsatzerwartungen lässt sich eine leichte Aufhellung erkennen, dennoch liegen die Erwartungen insgesamt weiterhin auf tiefem Niveau. Das Weihnachtsgeschäft dürfte verhalten werden. Die Konsumentenumfrage des Beratungsunternehmens E&Y zu den Kaufabsichten bestätigt ebenfalls die derzeitige Zurückhaltung der Konsumenten und die Aussichten auf ein schwächeres Weihnachtsgeschäft: Das durchschnittliche Budget für Weihnachtsgeschenke dürfte 5% unter dem Vorjahresniveau liegen.

Zwar hat der schweizerische Detailhandel dieses Jahr gelitten, die Autohändler können sich aber nicht über ihre Verkaufszahlen beschweren (siehe G 2). Die Neuimmatrikulationen der Personenwagen entwickelten sich nämlich dieses Jahr rekordverdächtig. Hier ist nicht viel von einer Konsumzurückhaltung zu spüren. Erst im Oktober wurde diese Entwicklung ein wenig gebremst und es gab das erste Mal seit Januar eine leichte Abnahme der Zahlen gegenüber dem Vorjahr. Das kumulierte Ergebnis bis Oktober fällt mit einem Wachstum von knapp 8 % dennoch sehr positiv aus.



Der inländische Tourismus hat bisher ein moderates Jahr hingelegt. Trotz des Rückgangs der inländischen Logiernächte im September um 2.5%, liegen die kumulierten Logiernächte mit 0.6% bislang über dem Vorjahresniveau. Jedoch zeigen die Ergebnisse der KOF-Umfrage im Gastgewerbe keine Aufhellung der Erwartungen der Hoteliers bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Logiernächte von Inländern.

STABILE EINKOMMENSENTWICKLUNG – WO FLIESST DAS GELD HIN?

Angesichts der guten realen Einkommensentwicklung in diesem Jahr (2.7%) hätte man von einer stärkeren Konsumbereitschaft ausgehen können. Wie viel tatsächlich den ausländischen Detailhändlern und Hoteliers durch den Einkaufstourismus zugutekommt, ist schwierig zu sagen, da es dazu keine offizielle Statistik gibt. Jedoch deuten Umfragen und Schätzungen darauf hin, dass es um Summen in Milliardenhöhe geht. Sollten sich diese Schätzungen nicht bewahrheiten, müsste es zu einem Anstieg der Sparquote kommen.

SIND UNTERNEHMEN MIT BILDUNGSDIVERSIFIZIERTER BELEGSCHAFT INNOVATIVER?

Wie sollte der optimale Mix des Bildungsstands der Belegschaft aussehen, um die Innovationskraft eines Unternehmens zu optimieren? Eine neue KOF Studie zeigt, dass die Optimierung des Skill/Bildungsabschluss-Mix hierfür effektiver ist als die Maximierung eines einzelnen Indikators des Bildungsstands. Die Verfasser der Studie analysieren die Auswirkungen der vertikalen Bildungsdiversität, d. h. die Diversität bei den formalen Bildungsabschlüssen auf die Innovationskraft von Unternehmen.

Die Relevanz der Analyse des optimalen Mix beruht auf dem Umstand, dass Studien über verschiedene Aspekte der Diversität der Mitarbeiter einerseits die kreative Kraft und andererseits die Kosten einer heterogenen Belegschaft betonen – und zwar unabhängig davon, ob diese Diversität ethischer oder religiöser Natur ist oder sich auf den Bildungsstand bezieht. Weder in der Theorie noch aus empirischen Untersuchungen geht klar hervor, welche Wirkung die vertikale Bildungsdiversität auf die Innovationskraft von Unternehmen besitzt. Während beispielsweise Østergaard et al. (2011) eine positive Beziehung zwischen der Bildungsdiversität und der Innovationsfreudigkeit identifizieren, können McGuirk und Jordan (2012) eine positive Beziehung bei Prozessinnovationen nicht bestätigen und Parrotta et al. (2014) finden nur wenige Belege dafür, dass die Bildungsdiversität die Patentfreudigkeit oder die Patentierungsintensität von Unternehmen positiv beeinflussen. Die ökonometrischen Herausforderungen, die Besonderheiten der untersuchten Länder, die Komplexität des Datenmaterials oder der Umstand, dass der Innovationsprozess weitgehend in einer einzigen Phase zusammengefasst ist, können Gründe dafür sein, dass für die Beziehung zwischen Diversität und Innovation keine eindeutigen Ergebnisse vorliegen. Daher verlangen diese Umstände weitere empirische Untersuchungen.

Thomas Bolli, Ursula Renold und Martin Wörter untersuchen die Kosten- und Nutzenaspekte einer bildungsdiversifizierten Belegschaft und versuchen, Antworten auf einige der oben genannten Fragen zu geben. Erstens, ermöglicht das von ihnen verwendete Datenmaterial die Verwendung eines breiten Spektrums an Innovationskennzahlen. Somit wird die Innovationskraft nicht auf eine einzelne Phase reduziert, sondern die Autoren unterscheiden zwischen Kennzahlen, die sich auf Erfindungen und die Kommerzialisierung beziehen. Sie differenzieren zwischen dem Innovations-Input (F&E-Aufwendungen) und drei Arten des Innovations-Outputs: stufenweise Produktinnovationen, drastischere Produktinnovationen und Prozessinnovationen. Auf diese Weise sind sie in der Lage, die Effekte der Diversität auf die Innovationsaktivitäten von Unternehmen

detaillierter zu beschreiben und die unterschiedlichen Auswirkungen der Diversität auf Erfindungen und die Kommerzialisierung herauszustellen (March 1991). Neben der Differenzierung zwischen diesen Kennzahlen liefern die Autoren weitere Belege für potenzielle Unterschiede zwischen den extensiven und intensiven Margen und erweitern damit die Nachweise für die Auswirkungen der Bildungsdiversität auf Erfindungsaktivitäten (Exploration) und Kommerzialisierungsaktivitäten (Verwertung) von Unternehmen.

Zweitens, verfügen ihre Modelle über einen umfassenden Kontrollvektor, bestehend aus der Unternehmensgrösse, der Anwendbarkeit von Innovationsergebnissen, dem technologischen Potenzial eines Unternehmens, der Entwicklung des Unternehmensbedarfs und der Ausstrahlungseffekte (Spill-Overs). Darüber hinaus untersuchen sie die potenzielle Endogenität der vertikalen Bildungsdiversität, indem sie die unternehmensinterne Variation analysieren und die vertikale Bildungsdiversität dem verfügbaren Arbeitskräfteangebot in der betreffenden Region gegenüberstellen.

Drittens, untersuchen die Autoren die vertikale Bildungsdiversität – die Diversität der Bildungsniveaus, wie zum Beispiel Pflichtschulunterricht, höherer Sekundarunterricht und Hochschulbildung –, während sich die Literatur zumeist auf die horizontale Bildungsdiversität konzentriert, also die Diversität im Hinblick auf die verschiedenen Hochschulstudienfächer. Dies steht in direktem Zusammenhang mit allgemeinen bildungspolitischen Fragen und weniger mit dem akademischen Mix aus unterschiedlichen Studienbereichen, auf den sich die Literatur zumeist fokussiert.

Viertens, liefern sie erste Anhaltspunkte für die Schweiz und erweitern damit die spärlich vorhandene empirische Literatur, die sich mit dänischen (Østergaard et al., 2011, und Parrotta et al., 2014) und irischen (McGuirk und Jordan, 2012) Unternehmen beschäftigt. Die Schweiz ist aufgrund ihres starken Schul- und Berufsbildungssystems (OECD, 2010; Hoffman und Schwartz, 2015) besonders interessant. Darüber hinaus unterscheidet sich ihre Industriestruktur von derjenigen in Dänemark und Irland, mit einem ausgeprägten Fokus auf spezifische Hightechbranchen, wie z.B. Pharmazie, elektrische Ausrüstungen sowie Elektronik und optische Produkte. Die Schweiz ist in technologischer Hinsicht ein sehr innovatives Land, das vermutlich ein höheres Mass an technologischer Diversität und ein hohes Level an technologischen Fertigkeiten und formaler Ausbildung verlangt. Angesichts dieser Sachverhalte ist nicht klar, wie Bildungsdiversität die Innovationskraft in einem solchen Land beeinflusst.

Aufgrund der Paneldaten über Schweizer Firmen, bestehend aus fünf Einzelumfragen der Schweizer Innovationsumfrage zwischen 1999 und 2011, kommen die Autoren zum Schluss, dass die vertikale Bildungsdiversität signifikant positiv korreliert mit der Wahrscheinlichkeit, F&E-Massnahmen durchzuführen und neue oder verbesserte Produkte an den Start zu bringen. Dies lässt darauf schliessen, dass die vertikale Bildungsdiversität die Fähigkeit des Unternehmens erhöht und Anreize schafft, sich neues Wissen anzueignen oder ein neues Produkt zu entwickeln. Sie sind zudem der Auffassung, dass die vertikale Bildungsdiversität keine oder eine sogar negative Korrelation zu Prozessinnovationen und dem kommerziellen Erfolg von neuen oder verbesserten Produkten besitzt. Dies bedeutet, dass die vertikale Bildungsdiversität tendenziell negativ korreliert ist zur kommerziellen Verwertung der F&E-Ergebnisse oder zu innovativen Aktivitäten. Dies sind relativ neue Erkenntnisse, die den Weg für verbesserte theoretische Untersuchungen zu den Beziehungen zwischen Diversität und Innovation ebnen.

Das KOF Working Paper von Thomas Bolli, Ursula Renold und Martin Wörter, «Vertical Educational Diversity and Innovation Performance», No. 395, finden Sie auf unserer Website:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/p/kof-working-papers/395/ >>
In dieser Arbeit finden Sie zudem die Verweise auf alle oben genannten Studien.

WAS SIND DIE TREIBENDEN KRÄFTE DER WECHSELKURSPERSISTENZ? DIE ROLLE DER TRENDINFLATION

In welchem Mass beeinflussen wirtschaftliche Fundamentaldaten die Wechselkursbewegungen? Nach den zukunftsweisenden Untersuchungen von Meese und Rogoff (1983) wurde in vielen Studien versucht, diese Frage zu beantworten. Hierzu wurde die Out-of-Sample-Prognosefähigkeit von ökonomischen Wechselkursmodellen verglichen. Eine einfache No-Change-Prognose, ist modellbasierten Prognosen allerdings in der Regel nicht unterlegen. Mit anderen Worten: Viele Forscher vertreten die Auffassung, dass das Niveau des realen Wechselkurses in hohem Mass persistent ist und die Veränderungen der Wechselkurse weitgehend unvorhersehbar sind. Glaubt man diesen Ergebnissen unbesehen, könnte man zum Schluss gelangen, dass ökonomische Fundamentaldaten eine ungeordnete Rolle für die Erklärung von Wechselkursbewegungen spielen.

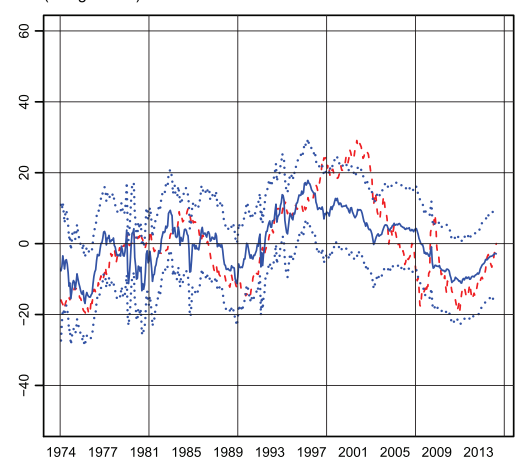
Engel und West (2005) haben diese Sicht infrage gestellt. Sie zeigen, dass ein in hohem Mass persistenter Wechselkurs nicht notwendigerweise einen Mangel zugrunde liegender wirtschaftlicher Treiber impliziert. Tatsächlich zeigen sie, dass der aktuelle reale Wechselkurs von zukünftig erwarteten ökonomischen Fundamentaldaten abhängt und dass solche Erwartungen die wichtigsten Treiber sein können. Somit bewirken unvorhersehbare Veränderungen bei solchen Erwartungen, dass Änderungen beim realen Wechselkurs in Out-of-Sample-Analysen grösstenteils nicht prognostizierbar sind.

DIE WICHTIGE ROLLE DER ZENTRALBANKEN BEI DER STABILISIERUNG DER INFLATIONSRATE

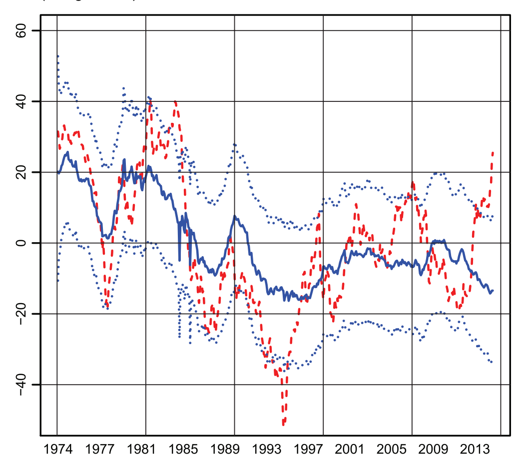
In einer kürzlich erschienenen KOF Studie zeigen Huber und Kaufmann (2015), dass Erwartungen, insbesondere in Bezug auf eine Trendinflation, für einen in hohem Mass persistenten realen Wechselkurs verantwortlich sein können. Theoretisch führt ein Anstieg der Trendinflation in der Binnenwirtschaft – bei ansonsten gleichen Voraussetzungen – zu einem substanziellen Absinken des realen Wechselkurses gegenüber ausländischen Volkswirtschaften. Der Grund hierfür ist, dass ein persistenter Anstieg der Trendinflation zu niedrigeren erwarteten realen Zinssätzen über einen längeren Zeitraum hinweg führt. Demgegenüber besitzt ein temporärer Anstieg der Inflation nur geringe Auswirkungen auf die Inflationserwartungen und die realen Wechselkurse. Somit sind die Effekte auf den realen Wechselkurs wesentlich weniger akzentuiert. Dies deutet darauf hin, dass der Grad, inwieweit es Zentralbanken gelingt, die Inflationserwartungen zu stabilisieren, ein bedeutender ökonomischer Treiber sein kann, welcher die Dynamik der bilateralen Wechselkurse erklärt.

Offen bleibt die Frage, ob diese Theorie mit der Datenlage vereinbar ist. In ihrem empirischen Modell bezeichnen Huber und Kaufmann (2015) die Trendinflation angesichts des aktuellen Informationsstands als die beste langfristige Inflationsprognose und interpretieren diese Messgrösse als eine Approximation an unberücksichtigte Inflationserwartungen oder das konkludente Inflationsziel einer Zentralbank (siehe Ascari und Sbordone, 2014, und die darin enthaltenen Verweise). Das Modell vergleicht dann die Trendinflationsraten in zwei Ländern mit ihren bilateralen realen Wechselkursen. Das Modell basiert auf Daten für den US-Dollar gegenüber den Währungen aus einem Panel von sechs Volkswirtschaften. Beispiel: Die Grafiken G 3 und G 4 zeigen die Schätzungen für die bilateralen realen Wechselkurse CAD/USD bzw. JPY/USD. Der reale Wechselkurs wird in Logarithmen mal 100 gemessen, so dass eine positive Abweichung von null als Grad der Überbewertung des US-Dollars in Prozent interpretiert werden kann. Die gestrichelten Linien zeigen 90%-Vertrauensintervalle.

G 3: Realer Wechselkurs und Modellprognosen: CAD/USD
(in logs x 100)



G 4: Realer Wechselkurs und Modellprognosen: JPY/USD
(in logs x 100)



Hinweise: Die gestrichelten roten Linien zeigen die bilateralen realen Wechselkurse in Logarithmen x 100. Ein positiver (negativer) Wert bedeutet eine Überbewertung (Unterbewertung) des US-Dollar in Prozent. Blaue durchgezogene Linien stehen für die Zentralmodellprognosen und die blauen gestrichelten Linien zeigen einen 90%-Vertrauensintervall.

MODELLPROGNOSEN FUNKTIONIEREN

Das Modell berücksichtigt die Mehrzahl der Wendepunkte der beiden realen Wechselkurse in ausreichendem Mass. Dies zeigt sich auch in der Korrelation zum tatsächlichen realen Wechselkurs, die bei einigen Währungen bis zu 0.5 beträgt. Die Korrelation ist, verglichen mit der vorhandenen Literatur, aber auch im Vergleich zu einem Benchmark-Modell, welches die Bedeutung der Trendinflation nicht berücksichtigt, signifikant höher. Ein wichtiger Aspekt bei einem empirischen Wechselkursmodell ist die hohe Persistenz des realen Wechselkurses. Auch in diesem Aspekt schneiden die Modellprognosen gut ab. Die Schätzungen liegen recht nahe an der tatsächlichen Persistenz der realen Wechselkurse. Darüber hinaus zeigt sich, dass ein Benchmark-Modell, bei dem Veränderungen der Trendinflation unberücksichtigt bleiben, bei der Erklärung der Persistenz der realen Wechselkurse wesentlich schlechter abschneidet.

Änderungen bei der Trendinflation verbessern zwar unser Verständnis der Persistenz des realen Wechselkurses, aber es gibt verschiedene Beispiele, bei denen das Modell nicht sehr gut zu den tatsächlichen Daten passt. Beispiel: Ab 1998 verlor der US-Dollar gegenüber dem Kanadischen Dollar (CAD) an Wert und stieg über das Vertrauensintervall hinaus an. Dies ist vermutlich auf verschiedene Wirtschaftskrisen zurückzuführen, durch die Anleger gezwungen waren, ihre Non-USD-Positionen zu reduzieren («Flucht in Sicherheiten»). Konkret ging die asiatische Finanzkrise, welche die Region zwischen 1997 und 1998 traf, dem Verfall der russischen Währung und der

Abwicklung von Long-Term Capital Management (LTCM) voraus. Neben diesen Entwicklungen in Asien trug die zunehmende Unsicherheit im Zusammenhang mit der Krise in Argentinien zwischen 1998 und 2002 vermutlich zu einem Aufwertungsdruck auf den US-Dollar bei. Bei dem einfachen statistischen Modell werden solche «Sichere Hafen»-Faktoren nicht ausreichend berücksichtigt.

Darüber hinaus treten signifikante Abweichungen von den Modellprognosen auf, wenn die Modellannahmen aufgrund nicht linearer Faktoren unzureichend sind, wie zum Beispiel an der effektiven unteren Grenze bei kurzfristigen Zinsen und bei unkonventionellen geldpolitischen Massnahmen. Beim JPY/USD-Wechselkurs zeigen die Ergebnisse eine substanzielle Abweichung von der Prognose im Jahr 1995, als die kurzfristigen Zinssätze praktisch auf null fielen, d. h. auf 0.4 %, im September 1995. Das Modell berücksichtigt zudem unkonventionelle geldpolitische Massnahmen sowie scharfe und plötzliche Aufwärtsbewegungen bei den Inflationszielen nicht in ausreichendem Mass, da sich die geschätzte Trendinflationsrate in relativ gerader Linie entwickelt. Tatsächlich verlässt der JPY/USD-Wechselkurs im Jahr 2014 das Vertrauensintervall und die zentrale Schätzung bewegt sich in die entgegengesetzte Richtung des tatsächlichen Wechselkurses seit 2012. Dieser Zeitraum war geprägt von aussergewöhnlichen politischen Massnahmen im Rahmen der «Abenomics», wie zum Beispiel einem höheren Inflationsziel, gross angelegten Anleihenkäufen und einer expansionistischen Fiskalpolitik.

Das KOF Working Paper von Florian Huber und Daniel Kaufmann, «Trend Fundamentals and Exchange Rate Dynamics», Nr. 393 finden Sie auf unserer Website:

www.kof.ethz.ch/de/publikationen/p/kof-working-papers/393/ >>

Dort finden Sie zudem die Verweise auf alle oben genannten Studien.

REFORMFORTSCHRITTE IN EUROPA

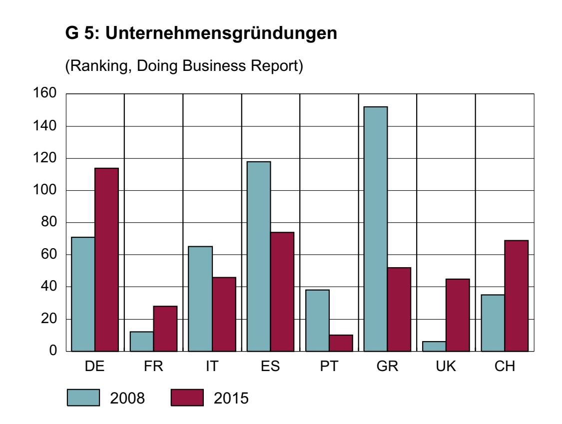
Seit der Grossen Rezession im Jahr 2008 und noch mehr im Zuge der Eurokrise seit 2011 sind die europäischen Länder dazu angehalten, Strukturreformen und Liberalisierungen durchzuführen. Vor allem die Rettungsprogramme für die ehemaligen Krisenländer beinhalteten neben Austeritätsmassnahmen zusätzliche angebotsseitige Reformen, mit dem Ziel, die Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen und das zukünftige Wachstumspotenzial zu stärken. Doch auch für die vermeintlich starken Länder wie Deutschland werden Rufe laut, Reformen durchzuführen, um auch in Zukunft zu wachsen.

In dieser Analyse sollen die bisherigen Reformfortschritte im Bereich der Regulierung/Bürokratie näher untersucht werden. Hierfür wird der «Doing Business»-Bericht der Weltbank verwendet. Der «Doing Business»-Bericht wird seit 2004 veröffentlicht und erstellt eine Rangfolge aller Länder, abhängig davon, wie gut die Bedingungen für Unternehmen dort sind. Dafür werden einzelne Subkategorien betrachtet, unter anderem, wie einfach es ist, ein Unternehmen zu gründen, die Güte des Investorenschutzes oder wie aufwendig das Bezahlen der Steuern ist. Anhand eines Vergleichs der Bedingungen für Unternehmen vor der Grossen Rezession mit Hilfe des «Doing Business»-Berichts aus dem Jahr 2008 sowie der zuletzt verfügbaren Version vom April 2015 werden die Reformfortschritte in verschiedenen europäischen Ländern untersucht.

Dazu wird eine Reihe von einzelnen Kategorien beleuchtet, die ein genaueres Bild über den bisherigen Reformfortschritt geben sollen. So waren zum Beispiel die Bedingungen, ein Unternehmen zu gründen, in Spanien, Griechenland, aber auch in Portugal vor der Grossen Rezession

recht eingeschränkt (siehe G 5). Die Länder belegen aufgrund des Abbaus bürokratischer Hemmnisse nun deutlich bessere Ränge. So verringerte zum Beispiel Griechenland die notwendigen Vorgänge von 15 auf 5 und den Zeitaufwand von 38 auf 13 Tage. In Portugal konnte der Zeitaufwand sogar auf 2.5 Tage reduziert werden. In Deutschland, im Vereinigten Königreich und in der Schweiz hingegen blieb der bürokratische Aufwand fast unverändert, wodurch diese im Ländervergleich nun deutlich schlechter dastehen.

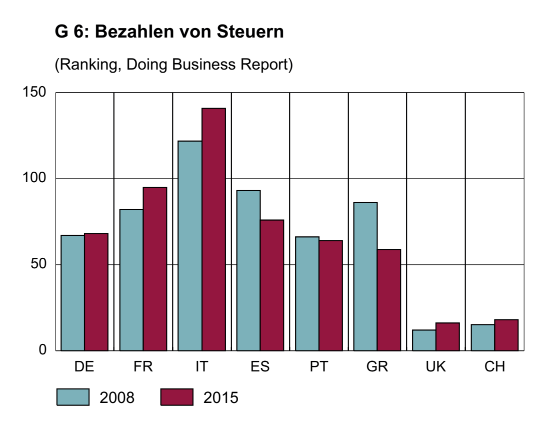
G 5: Unternehmensgründungen
(Ranking, Doing Business Report)



STEUERZAHLUNGEN HABEN SICH TEILWEISE VEREINFACHT...

Ein weiteres Beispiel für den erfolgreichen Abbau bürokratischer Hemmnisse lässt sich am Aufwand für das Bezahlen von Steuern für Unternehmen messen (siehe G 6). Diesbezüglich hat sich die Lage zum Beispiel in Deutschland nicht viel verändert, während sich in den «Peripherieländern» deutliche Fortschritte erkennen lassen. Frankreich und Italien haben sich relativ zu den anderen Ländern sogar verschlechtert. Deutlich vorne hingegen sind und bleiben das Vereinigte Königreich und die Schweiz, wo es für Unternehmen deutlich weniger aufwendig ist, Steuern zu zahlen, als in anderen Ländern. So benötigt ein Unternehmen in der Schweiz durchschnittlich 63 Stunden pro Jahr, um die Steuererklärung zu bearbeiten. In Deutschland sind es stattdessen 218 Stunden, in Italien sogar 269.

G 6: Bezahlen von Steuern
(Ranking, Doing Business Report)

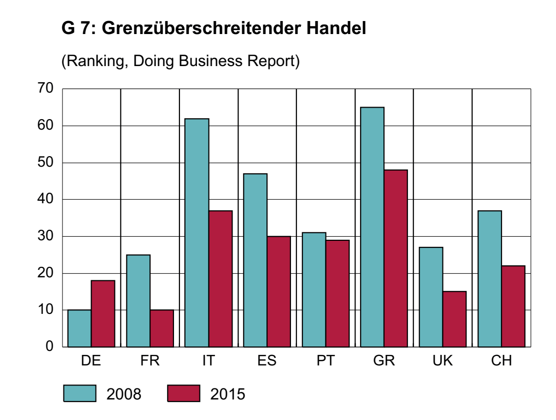


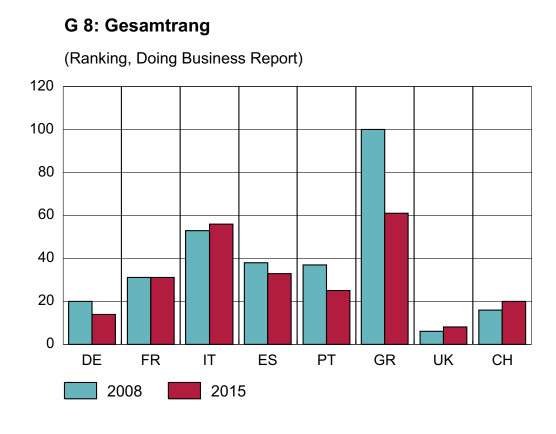
... ABER IMMERNOCH REFORMPOTENZIALE IM GERICHTSWESEN UND GRENZÜBERSCHREITENDEM HANDEL

Ausserdem gibt es Bereiche, in denen der Reformfortschritt noch nicht erkennbar ist. Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank, verwendet als Beispiel gerne Italien, wenn er über mangelnde Reformen spricht. In Italien dauert es gut 1185 Tage, um einen Gerichtsfall abzuschliessen. Dies zeigt sich auch deutlich am Rang, den Italien im aktuellen «Doing Business»-Bericht belegt. Doch auch in Griechenland ist der Umgang mit Gerichtsfällen recht umständlich. In Portugal hingegen sieht man einen direkten Reformfortschritt: Die Gerichtsverfahren sind nun sogar effizienter als jene im Vereinigten Königreich.

Ein weiterer Bereich, in dem Reformpotenzial besteht, ist der grenzüberschreitende Handel (siehe G 7). In diesem Bereich lassen sich zwar bereits einige Fortschritte erkennen, indem die Peripherieländer den bürokratischen Aufwand bereits klar gesenkt haben, jedoch stehen sie immer noch deutlich hinter den Kernländern Deutschland und Frankreich. Deregulierung in diesem Bereich ist gerade deswegen von Bedeutung, weil durch die Strukturreformen die Wettbewerbsfähigkeit der Peripherieländer erhöht und damit die Chancen auf den Weltmärkten erhöht werden sollte. Wenn dies durch bürokratische Hürden gleichzeitig aber erschwert wird, sind die übrigen Reformen nur bedingt wirksam.

Insgesamt lassen sich recht deutliche Reformfortschritte in Spanien, Portugal und Griechenland seit der Grossen Rezession erkennen. Diese Länder konnten ihren Gesamtrang merklich verbessern (siehe G 8). Der Spitzenreiter ist dabei Griechenland, das 39 Ränge aufgeholt hat. Dies wird nicht zuletzt in den überdurchschnittlichen Wachstumsraten der vergangenen Quartale deutlich. Spanien und Portugal sind nun ungefähr so attraktiv für Unternehmen wie Frankreich. Hingegen hat sich auf aggregierter Ebene für Unternehmen in Frankreich nicht viel geändert und auch in Italien ist der Reformstau der vergangenen Regierungen deutlich im relativen Rückgang des Rangs erkennbar. Auch die aktuellen noch immer niedrigen Wachstumsraten sind ein Indiz dafür. Die Schweiz und das Vereinigte Königreich, Länder, die nicht dem Euroraum angehören, verloren beide Ränge. Zwar haben die Peripherieländer recht deutliche Fortschritte gemacht, nichtsdestotrotz gibt es Potenzial für weitere Reformen, um ähnliche Bedingungen für Unternehmen wie in Deutschland, der Schweiz oder dem Vereinigten Königreich zu schaffen. Doch auch in diesen Ländern besteht noch Potenzial für weitere Reformen.





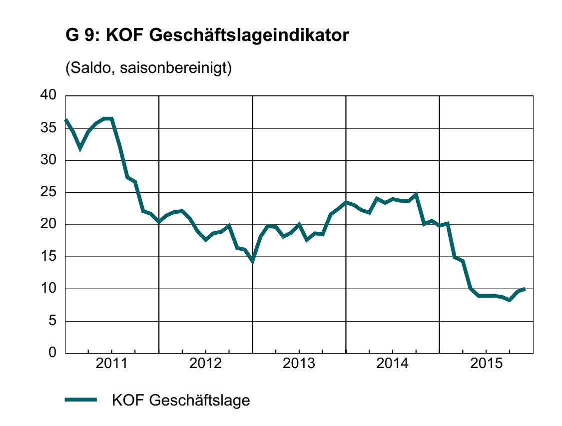
KOF INDIKATOREN

<<

KOF GESCHÄFTSLAGEINDIKATOR: ERNEUT LEICHT VERBESSERT

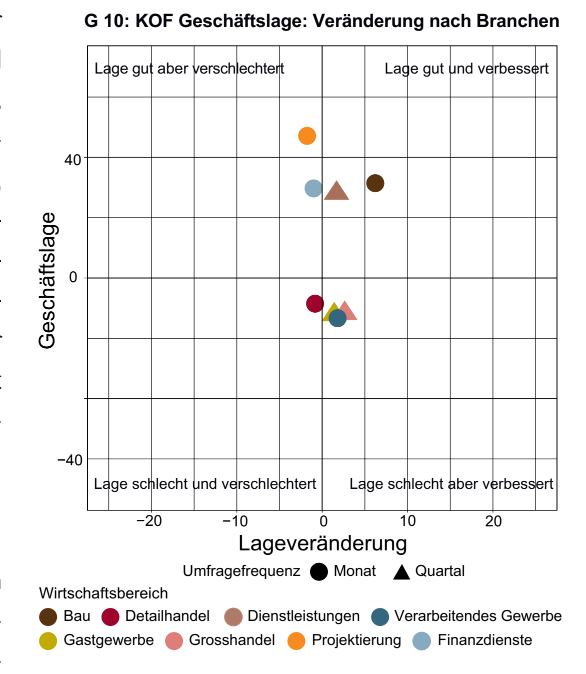
Der KOF Geschäftslageindikator für die Schweizer Privatwirtschaft ist im November abermals nur sehr leicht gestiegen, nachdem er schon im Oktober ein kleines Plus anzeigte (siehe G 9). Eine durchgreifende Wende zeigen die Umfrageergebnisse noch nicht an. Der Schweizer Konjunkturmotor stottert weiterhin.

Die Geschäftslage verbesserte sich im Baugewerbe und im Verarbeitenden Gewerbe (siehe G 10). Im Bau ist der jüngste Anstieg eine Gegenbewegung auf den Rückgang im Oktober. Im Verarbeitenden Gewerbe folgt die leichte Aufwärtsbewegung im November auf drei nahezu unveränderte Werte in den Vormonaten. Eingetrübt hat sich dagegen die aber nach wie vor sehr gute Situation im Projektierungsbereich. Im Detailhandel ist die Lage nahezu stabil. Der Grosshandel, das Gastgewerbe und die übrigen Dienstleister wurden letztmals im Oktober befragt. In allen drei Wirtschaftsbereichen hatte sich die Geschäftslage seinerzeit geringfügig verbessert.



Die Geschäftslage hat sich im November vor allem in den Regionen Zürich, Espace Mittelland und Nordwestschweiz aufgehellt (siehe G 11). Auch in der Region Genfersee stieg der Geschäftslageindikator leicht an. In den Regionen Tessin, Zentralschweiz und Ostschweiz blieb die Geschäftslage nahezu unverändert. Die Geschäftslage hat sich im November daher in allen Regionen zumindest annähernd stabil gezeigt. Der Anstieg des Geschäftslageindikators insgesamt ist zwar gering, aber regional recht breit abgestützt.

G 10: KOF Geschäftslage: Veränderung nach Branchen



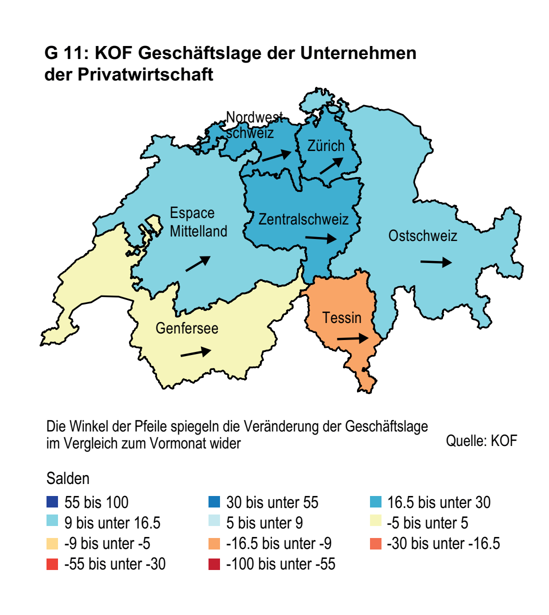
ERLÄUTERUNG DER GRAFIKEN

Grafik G 9 zeigt die KOF Geschäftslage über alle in die Befragung einbezogenen Wirtschaftsbereiche. Für Wirtschaftsbereiche, die nur vierteljährlich befragt werden, wird die Geschäftslage in den Zwischenmonaten konstant gehalten.

Grafik G 10 zeigt die Geschäftslage und die aktuelle Veränderung der Lage. Bei den Monatsbefragungen ist jeweils die Veränderung zum Vormonat abgetragen. Bei den Quartalsbefragungen ist die Veränderung des jüngsten Quartalswertes zum Vorquartal eingezeichnet. Die Quartalswerte werden in den Zwischenmonaten nicht verändert und nur im jeweils ersten Monat des Quartals aktualisiert.

Grafik G 11 stellt die Geschäftslage in den Grossregionen gemäss Bundesamt für Statistik dar. Die Regionen sind je nach Geschäftslage unterschiedlich eingefärbt. Die Pfeile innerhalb der Regionen deuten die Veränderung der Lage im Vergleich zum Vormonat an. Ein aufwärtsgerichteter Pfeil bedeutet etwa, dass sich die Lage im Vergleich zum Vormonat verbessert hat.

G 11: KOF Geschäftslage der Unternehmen der Privatwirtschaft



Die KOF Geschäftslage basiert auf mehr als 4500 Meldungen von Betrieben in der Schweiz. Monatlich werden Unternehmen in den Wirtschaftsbereichen Industrie, Detailhandel, Baugewerbe, Projektierung sowie Finanz- und Versicherungsdienstleistungen befragt. Unternehmen im Gastgewerbe, im Grosshandel und in den übrigen Dienstleistungen werden vierteljährlich, jeweils im ersten Monat eines Quartals, befragt. Die Unternehmen werden unter anderem gebeten, ihre gegenwärtige Geschäftslage zu beurteilen. Sie können ihre Lage mit «gut», «befriedigend» oder «schlecht» kennzeichnen. Der Saldowert der gegenwärtigen Geschäftslage ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten «gut» und «schlecht». Mehr Informationen zu den KOF Konjunkturumfragen finden Sie auf unserer Website.

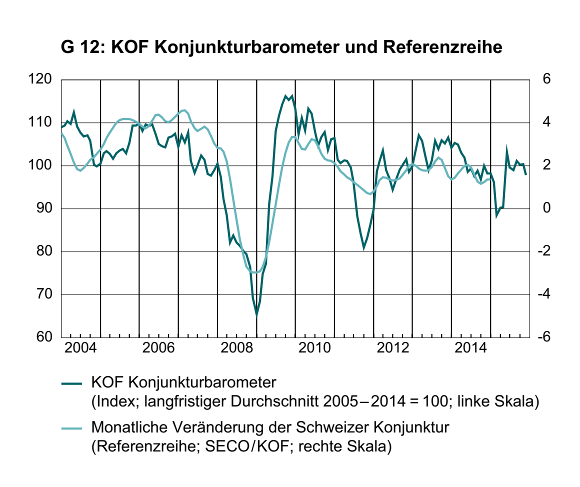
www.kof.ethz.ch/de/umfragen/konjunkturumfragen/ >>

KOF KONJUNKTURBAROMETER: LEICHT EINGETRÜBTE AUSSICHTEN

Das KOF Konjunkturbarometer steht im November 2015 mit einem Wert von 97.9 erstmals seit April des laufenden Jahres wieder klar unterhalb seines langjährigen Durchschnitts (siehe G 12). Gegenüber Oktober fiel es um 2.5 Punkte (von einem revidierten Stand von 100.4). Die Konjunkturaussichten für die Schweizer Wirtschaft haben sich gemäss dem Konjunkturbarometer zuletzt etwas eingetrübt.

Der Rückgang des Barometers im November ist massgeblich durch eine deutliche Eintrübung der Stimmung bei den Indikatoren zur Schweizer Industrie getrieben. Ebenfalls negative Effekte, wenngleich wesentlich geringere, kommen von den Indikatoren mit Bezug zu den Exporten. Im Gegensatz dazu haben die Indikatoren zum Baugewerbe den Fall des Barometers gebremst. Keine nennenswerten Signale kamen aus den Bereichen Finanzwirtschaft und Gastgewerbe. Innerhalb der Industrie haben sich vor allem die Perspektiven im Bereich Metalle verschlechtert, gefolgt von der Elektroindustrie.

G 12: KOF Konjunkturbarometer und Referenzreihe



Bei Betrachtung der unterschiedlichen Indikatoren zeigt sich, dass sich insbesondere die weitgefassten Einschätzungen zur Geschäftslage verschlechtert haben. Im Detail haben sich besonders die Einschätzungen zum Ertrag, zur Beschäftigung und zu den technischen Kapazitäten negativ ausgewirkt. Der Frankenschock bereitet den Industrieunternehmen offensichtlich weiterhin Probleme.

KONJUNKTURBAROMETER UND REFERENZREIHE: JÄHRLICHES UPDATE

Im September 2015 fand das jährliche Update des Barometers statt. Das Update betrifft dabei folgende Schritte: Neudefinition des Pools der Indikatoren, die in die Auswahlprozedur eingehen, Update der Referenzzeitreihe, eine neue Ausführung des Selektionsmechanismus für die Variablenselektion sowie eine technische Anpassung, wie mit fehlenden Monatswerten von Quartalsvariablen umgegangen wird. Im Vergleich zu den 479 Indikatoren, die im Oktober 2014 ausgewählt wurden, besteht der aktuelle Pool aus 420 Indikatoren. Der Rückgang geht auf das Ausscheiden von KOF-Umfragen in Bezug auf Preise und monatliche Änderungen in den Lagern zurück. Bei der aufdatierten Referenzzeitreihe handelt es sich um die geglättete Verlaufswachstumsrate des Schweizer BIP gemäss der neuen VGR ESVG 2010, die Ende August 2015 veröffentlicht wurde. Diese wiederum basiert auf der Veröffentlichung des Vorjahres-BIP durch das BFS. Als Resultat der Variablenselektion basiert das aufdatierte Barometer nunmehr auf 238 Indikatoren (gegenüber 217 in der vorherigen Version). Diese werden über statistisch ermittelte Gewichte zu einem Gesamtindikator zusammengefasst. Zusätzlich führen wir gleichzeitig mit dem Update der Indikatoren auch eine leichte Modifizierung bei der Behandlung von Variablen, die nur vierteljährliche Werte aufweisen, ein. Anstelle des «Einfrierens» dieser Werte auf dem Stand des vorherigen Quartals bis zur nächsten Veröffentlichung implementieren wir eine statistische Prozedur, welche die Werte monatlich interpoliert. Hierzu benutzen wir Informationen, die in allen anderen Variablen, die monatlich zur Verfügung stehen, enthalten sind. Weitere Informationen zur neusten Version des KOF Konjunkturbarometers finden Sie hier:

www.kof.ethz.ch/de/indikatoren/konjunkturbarometer/ >>

WEITERE KOF PUBLIKATIONEN

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).

www.kof.ethz.ch/de/publikationen/ >>

KOF KONJUNKTURPROGNOSE

Was erwartet die KOF für dieses Jahr für ein BIP-Wachstum? Wie entwickelt sich der Arbeitsmarkt? Hier finden Sie die jüngsten KOF Konjunkturprognosen.

http://kof.ethz.ch/static_media/bulletin/89/forecasts_autumn_de.pdf >>

ÖKONOMENSTIMME <<

DIE URSACHEN DER FACHKRÄFTEMIGRATION IN DIE SCHWEIZ

Parallel mit dem Freizügigkeitsabkommen ist auch der Anteil hoch qualifizierter Migranten in der Schweiz gestiegen. Was auf den ersten Blick wie die Folge der Personenfreizügigkeit mit der EU aussieht, hat bei genauerem Hinsehen andere Gründe, wie dieser Beitrag zeigt.

Andreas Beerli und Ronald Indergand

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/12/die-ursachen-der-fachkraeftemigration-in-die-schweiz/ >>

DIE US-ZINSWENDE: BEGINN EINES NEUEN ZINSZYKLUS?

Die Signale vor der mit Spannung erwarteten Dezember-Sitzung der amerikanischen Fed gehen einmal in die eine (keine Zinserhöhung), einmal in die andere Richtung (positiver Zinsschritt: ja). Dieser Beitrag spricht sich dafür aus, dass die Fed erstmals seit beinahe 10 Jahren eine Zinserhöhung vornimmt und somit die Normalisierung ihrer Geldpolitik einleitet.

Leef H. Dierks

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/11/die-us-zinswende-beginn-eines-neuen-zinszyklus/ >>

GLÜCKSFORSCHUNG ALS GLÜCKSFALL FÜR DIE ÖKONOMIK

Die Glücksforschung hat das Feld der Ökonomie – um es überspitzt zu sagen – um den sozialen Menschen ergänzt. Wurde sie zu Beginn eher stiefmütterlich behandelt, gilt sie heute als sinnvolle Erweiterung der Standardökonomie. Die Glücksforschung weitet zudem den Blick weg von der «Sozialprodukt-Fixierung», die unentgeltliche Tätigkeiten nicht erfasst.

Bruno S. Frey

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/11/gluecksforschung-als-gluecksfall-fuer-die-oekonomik/ >>

EMAIL DIGEST DER ÖKONOMENSTIMME

Hier können Sie sich für den Email Digest der Ökonomenstimme eintragen

www.oekonomenstimme.org/artikel/digest/abonnieren/ >>

AGENDA

<<

KOF VERANSTALTUNGEN

KOF Research Seminar:

Any Non-Utilitarian Method of Policy Assessment Violates the Pareto Principle
Floris Zoutman – Norwegian School of Economics
ETH Zurich, 8 December 2015

The Triangular Model with Random Coefficients
Stefan Hoderlein – Boston College
ETH Zurich, 9 December 2015

Survey Accuracy and Electoral Effects of Forecasts
Patricia Funk – Universitat Pompeu Fabra / Università della Svizzera Italiana
ETH Zurich, 16 December 2015

Informality and Access to Finance: Evidence from India
Thorsten Beck – Cass Business School
ETH Zurich, 13 January 2016

www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/kof-research-seminar/ >>

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:

Technology Adoption, Vertical Restraints and Partial Foreclosure:
Changing the Structure of an Industry
Michelle Sovinsky – University of Mannheim
ETH Zurich, 17 December 2015

tba
Rachel Griffith – University of Manchester and Institute For Fiscal Studies
ETH Zurich, 9 March 2016

www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/kof-eth-uzh-seminar-in-international-economic-policy/ >>

KOF Medienagenda: www.kof.ethz.ch/de/medien/agenda/ >>

KONFERENZEN / WORKSHOPS

5th Workshop on “Financial Determinants of Exchange rates”
Zurich (Switzerland), 17 – 18 December 2015
http://www.snb.ch/n/mmr/reference/sem_2015_12_17_callforpaper/source/sem_2015_12_17_callforpaper.n.pdf >>

9th Annual Conference on the Political Economy of International Organizations
Salt Lake City, UT (USA), 7–9 January 2016
peio.me/ >>

Annual Meeting of the European Public Choice Society
Freiburg (Germany), 30 March – 2 April 2016
www.eucken.de/veranstaltungen/epcs-2016.html >>

Workshop: The Politics of Education Policy: An International Perspective
Cambridge MA (USA), 5–6 May 2016
www.cesifo-group.de/de/ifoHome/events/Archive/conferences/2016/05/2016-05-05-pep16-Woessmann.html >>

33rd CIRET Conference
Copenhagen (Denmark), 14–17 September 2016
www.ciret.org/conferences/ >>

Anlass hinzufügen: www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/ >>

KUNDENSERVICE <<

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.
Anmelden: www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/ >>

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/archiv/ >>

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch >>

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/de/ueber-uns/services/datenservice/ >>

ISSN 1662-4262

IMPRESSUM <<

HERAUSGEBER

ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich
Tel. +41 44 632 53 44 I Fax +41 44 632 12 18 I kof@kof.ethz.ch

REDAKTION

Anne Stücker I David Iselin
bulletin@kof.ethz.ch

NÄCHSTE PUBLIKATIONSTERMINE

8. Januar 2016 I 6. Februar 2016

TABELLEN – KOF HERBSTPROGNOSE 2015

SCHWEIZ

Bruttoinlandprodukt nach Verwendung

		Veränderung in % gegenüber															
		Vorquartal (glatte Komponente, auf Jahresbasis)													Vorjahr		
	2006-2014	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2015	2016	2017
Privater Konsum	1.7	0.9	1.2	1.3	1.6	1.9	1.9	1.7	1.6	1.6	1.4	1.2	1.0	1.2	1.7	1.5
Staatlicher Konsum	1.0	4.0	0.2	-2.8	-1.5	2.5	3.7	2.0	0.5	0.2	0.4	0.5	0.2	1.8	1.0	0.7
Anlageinvestitionen	1.9	-0.3	3.1	4.9	4.8	3.5	-0.8	-3.6	-1.2	2.8	2.0	0.0	1.1	1.6	2.5	0.1
– Bau	1.6	-1.3	1.9	3.4	2.8	0.3	-1.1	-1.0	0.0	0.9	0.0	-1.1	-1.4	0.0	0.7	-0.1
– Ausrüstungen	2.0	0.9	3.5	5.7	6.1	5.3	-0.6	-5.1	-2.0	4.0	3.4	0.7	2.6	2.7	3.6	0.3
Exporte insgesamt	3.6	1.3	1.2	1.0	3.4	5.6	6.3	5.3	4.9	4.7	4.8	4.4	4.0	1.1	4.4	4.8
– Waren	3.3	-5.1	-2.3	2.5	5.1	6.7	5.8	6.2	7.2	6.7	5.2	4.9	5.3	-0.8	5.2	6.1
– Dienstleistungen	3.0	-1.0	1.6	4.8	4.3	5.0	4.6	3.2	3.0	3.7	3.7	3.0	3.2	1.5	4.3	3.4
Importe insgesamt (1)	3.3	-1.0	-1.2	1.4	7.3	10.3	7.3	2.5	3.1	5.4	4.6	3.7	4.1	1.6	6.0	4.2
– Waren (1)	2.6	-6.7	-6.5	-1.0	9.7	13.9	9.2	2.6	2.8	5.5	4.7	4.0	4.2	-2.0	6.9	4.4
– Dienstleistungen	5.1	10.6	8.3	6.4	3.3	4.0	3.4	2.7	3.8	4.8	4.3	3.5	4.0	9.0	4.2	4.0
Lagerveränderung (2)	0.2	-1.3	-2.4	-0.8	-0.6	-1.0	-0.5	0.0	0.1	0.5	0.0	-0.2	0.4	-0.3	-0.8	0.2
Bruttoinlandprodukt	2.0	0.7	0.3	0.5	0.9	1.6	1.9	1.8	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6	0.9	1.4	1.8

(1) ohne Wertsachen (Edelmetalle inklusive nichtmonetäres Gold, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten)
(2) Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandprodukt, in %

Weitere gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen

		Veränderung in % gegenüber															
		Vorquartal													Vorjahr		
	2006-2014	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2015	2016	2017
Realer Aussenwert des Frankens (1)	1.5	38.7	7.5	-11.6	-8.3	-4.5	-2.3	-4.7	-1.9	-2.9	-0.5	-3.1	-0.4	6.9	-4.9	-2.3
Dreimonats-Libor CHF (2)	0.8	-0.7	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.4	-0.2	-0.7	-0.7	-0.5
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (2)	1.8	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.0	0.3	0.7
Konsumentenpreise (3)	0.4	-0.7	-1.1	-1.3	-1.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	-1.1	-0.2	0.3
Vollzeitäquivalente Beschäftigung (4)	1.5	1.2	0.9	0.5	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.9	0.4	0.5
Arbeitslosenquote (2,5)	3.0	3.2	3.3	3.3	3.4	3.5	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.3	3.6	3.7

(1) auf Jahresbasis
(2) Niveau absolut
(3) Vorjahresquartal
(4) glatte Komponente, auf Jahresbasis
(5) Arbeitslose in % der Erwerbspersonen gemäss Volkszählung 2010

WELTWIRTSCHAFT

		Veränderung in % gegenüber															
		Vorquartal (saisonbereinigt, auf Jahresbasis)													Vorjahr		
	2006-2014	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2015	2016	2017
Bruttoinlandprodukt, real																
– OECD total	1.3	1.9	2.1	1.6	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.4	1.0	1.9	2.0	2.0	2.0	1.9
– Europäische Union (EU-28)	0.8	2.2	1.8	1.6	1.8	1.7	1.8	1.8	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8	1.9
– USA	1.3	0.6	3.7	1.7	2.9	2.8	2.7	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.7	2.4
– Japan	0.5	4.5	-1.2	1.1	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	3.7	-6.1	0.8	1.1	0.7	0.7	0.2
Ölpreis ($/Barrel) (1)	89.8	54.1	62.1	50.5	50.0	50.2	50.5	50.7	51.0	51.3	51.5	51.8	52.0	54.2	50.6	51.6

(1) Niveau absolut